

| | |
|-------------|---|
| Title | インフレーションについての一考察 |
| Author(s) | 島, 恭彦 |
| Citation | 経済論叢 (1973), 112(3-4): 159-189 |
| Issue Date | 1973-09 |
| URL | http://dx.doi.org/10.14989/133543 |
| Right | |
| Type | Departmental Bulletin Paper |
| Textversion | publisher |

經濟論叢

第112卷 第3・4号

| | | |
|-----------------------------------|---------|-----|
| インフレーションについての一考察…………… | 島 恭 彦 | 1 |
| ハーグリーブズ・ストライキ…………… | 前 川 嘉 一 | 32 |
| 初期 U. S. スティールの減債基金会計…………… | 醍 醐 聰 | 53 |
| 垂 直 協 業…………… | 青 木 國 彦 | 73 |
| 独占段階における日本電気業発展と 地域の電気業統制…………… | 小 桜 義 明 | 101 |

昭和48年 9・10 月

京都大學經濟學會

インフレーションについての一考察

島 恭 彦

はしがき いまから10年前、私は当時の国債発行問題に関連して第20回日本財政学会で「公信用論の課題」というテーマで、国債発行とインフレの関係について報告した。これを機会にその当時私はインフレーションに関するいくつかの論文を「経済論叢」その他に公表した。それから約10年の歳月がたったがこの期間に国の内外のインフレは激化し、次第に悪性化の道をたどっている。私がふたたびインフレ論を書く気になった動機は、この事態の深刻化である。10年前戦後インフレの分析視角を模索していた私は、当時の一論文（インフレーションの論点、経済論叢、昭和41年5月）の最後に「現代のインフレーションは、古典的マルクス経済学の基礎的な命題と、最も高次の現代帝国主義の矛盾とをつなぐ問題である。」と書いた。こういう視角を、その後発展した事実の経過の分析を通じて展開してみたいというのが、本稿の課題である。

目 次

- I インフレーションの国際化
 - (1) インフレの国際化と多国籍企業
 - (2) インフレの国際比較
- II 強蓄積とインフレーション
 - (1) インフレと合理化＝労働生産性の上昇
 - (2) 強蓄積のための財政金融一体化
- III '65年不況以後のインフレーション
 - (1) 過剰蓄積とインフレ
 - (2) 公債発行と財政政策
 - (3) 日銀の通貨・信用政策
 - (4) 金融独占の蓄積と投機

I インフレーションの国際化

(1) インフレの国際化と多国籍企業

国内の政策については、禁句とさえなっていたインフレーションという用語が、公然と各国の通貨当局によっても使われはじめたのは、1960年代の国際経済面においてであった。それはいうまでもなく、ドルのインフレについてであった。各国民経済を構成単位とする国際経済のレベルでみると、そこの基準通貨であるドルが、1オンス35ドルの比率で結びつけられていた金準備を減少させつつ、アメリカの世界戦略の推進と、そのために発生する国際収支の赤字をまかなう手段として、各国にバラまかれた。ドルに対する信用は低下し、金価格が暴騰した。ヨーロッパ各国は国際準備の手段として金の保有率を高め、それがまたアメリカの金保有の減少に拍車をかけた。その間にヨーロッパ諸国では、ドルの過剰流動性が発生し、各国のインフレの起動力となった。こういう視角から、ヨーロッパの通貨当局は、ドルのインフレと「インフレの輸出」に対する批判をはじめたのであった。

それから約10年の歳月がたつうちに、アメリカの金準備はドル債務をはるかに割って低下し、ついに '71年アメリカはそれまでもカッコつきであったドルと金とのつながりを公然と打ちきることによって、世界は固定レート制から「変動相場制」という名の、事実上たえまない通貨不安と為替相場の動揺の時代に入ったのである。ドルは公然たる不換紙幣となり、しかもなお国際的な基準通貨、準備通貨の地位にふみとどまっている。そのために価値の低下するドルから安定した通貨へ、金利の安い通貨から高い通貨へ、さらに通貨から実物資産へと動く国際的な投機資本の運動を刺戟し、それがまた国際的通貨不安とインフレを一そう促進する要因になっている。最近ではインフレ対策としての高金利が、逆に一定のインフレの進行度を示すものとして、高金利の国の通貨から実物資産への投機を促すことにもなっている。このようにして '70年代へ入って国際経済レベルでのインフレの進行——あるいは伝統的なインフレ対策

の無効——は誰の目にも疑いのないほど明白になってきたのである。

私はここでインフレが国際経済の局面に限られたものとか、またインフレの起動力が「輸出インフレ」「輸入インフレ」として国外から加わってくるなどということを主張しようとしているのではない。ある意味で、国際的インフレは、各国の国独資体制の下でのインフレまたはインフレ政策の集約された姿である。しかし国内経済では、管理通貨制や高度に発展した信用制度によって、インフレはカバーされ、抑制されている。そのインフレ、とくに貨幣現象としてのインフレの本質や法則が国際経済面ではことのほか明白にあらわれてくる。その理由は何か。

第1にマルクスが「世界貨幣」についてのべている通り、現在でも貨幣は国内流通面での局地的なよそおいをぬぎすて、世界市場ではふたたび自らが金であることを主張しはじめるからである¹⁾。たしかに国際経済面でも信用制度や多様な国際協力的发展によって、金を大いに節約することはできる。しかし金の節約できるのは、流通手段や支払手段の機能においてであって、対立と矛盾の激化する国際経済の現局面で、いずれの国も国際的な準備手段として安定した価値物＝金を選好することをさけることはできない。国際経済面で、金を排斥し金とのつながりを全く断ちきった不換紙幣を基準通貨として増発するならば、それが代位する自らの価値を低下させざるをえないだろう。

貨幣現象としてのインフレの本質がとくに世界市場で明白にあらわれる第2の理由をあげるならば、そこでは多国間の通貨と通貨の交換（国際為替市場）が、商品交換とならんで、独自の取引として存在しているからである。通貨交換が独自の取引として行われている世界市場では、また価値の低下した不安定な通貨から安定した通貨へとのかえる通貨投機がたえず行われ、通貨投機を通じてインフレは国際的な貨幣恐慌へと発展する可能性をたえずはらんでいる。

かつて第1次大戦による敗戦によって、領土の喪失や賠償問題で通貨管理に破綻をきたしていたドイツで、内外の資本によるマルクの投機が激化し、マル

1) マルクス、資本論、第1編、第3章。

クの暴落とインフレに拍車をかけ、ついにドイツを貨幣恐慌(本位貨恐慌)に追いこんだことがあった²⁾。このような貨幣恐慌は、少くとも先進諸国においては、その後発展した管理通貨制や信用制度によって一応さげられることになった。しかし国際経済においては必ずしもそうではない。そこではいわゆる「国際管理通貨制度」のもとでも、金が世界貨幣であり、信用は金によるうらづけがなければならないという事態は変っていない。金からたちきられた通貨、それが基準通貨であっても価値の動揺と低下をまぬがれることはできない。そして基準通貨=不換紙幣の増発は国際的なインフレと通貨投機と貨幣恐慌を招来せざるをえない。このような不換紙幣の濫発の下では、金は当面準備手段や価値保蔵手段として最良の機能を発揮するが故に、つまり金は「良貨」なるが故に退蔵されるのであって、権力者やそれに追いつけるケインズ主義者が考えるように廃棄されるのではない。したがってまた国際決済銀行第39年次報告が云うように、「悪貨(SDR)が良貨(金)を駆逐する」というグレシャム法則の観点から、ドルに代って登場しようというSDR、またSDRによってつくられる新な国際通貨制度に対して疑問を投げかけることもできるのである³⁾。

現在の国際的インフレの深部に、このような貨幣の基本法則が作用していることを認識することは重要な意義をもっている。それは国の内外をとはず、現代と過去をととはず、インフレーションの一般法則といえるからである。しかしせまい貨幣論の見地から、現在のドルのインフレを解明できるかというところではない。それは現代の国際化したインフレが、どのような力によって進められているかを少しも明らかにしないからである。

誰が、どのような力がドル・インフレの起動力であるかについては、次のような説明が行われている。アメリカの通貨がすなわち国際的な基準通貨であるという戦後国際通貨制度の根本的矛盾から、実質上不換紙幣となっているドルが、世界戦略(海外戦争、海外援助等)を推進する赤字財政を賄うと同時に、国際

2) 拙稿、貨幣恐慌とインフレーション、経済論叢、昭和42年8月。

3) 桑野 仁、国際金融論、259頁。

収支の赤字をも賄う手段となつて、海外にインフレをばらまいているというのである。このような観点からすれば、国際的インフレの起動力はアメリカ財政であり、ドル・インフレの性格は「財政インフレ」であり、インフレが国際化する要因は、ドル・インフレの輸出または輸入であるということになる。しかしこういう単純化した、国際的な通貨の供給ルートにのみに照準をあてた説明では、事態の総合的な解明にはならないであろう。げんにアメリカの国際収支の赤字要因には、連邦財政に起因するドルの輸出だけでなく、民間資本の輸出が重要な要因として数えられている。またヨーロッパ諸国の非難する「インフレの輸出、輸入」は、不換紙幣ドルの輸出・入というよりも、アメリカの資本輸出、アメリカの多国籍企業の侵入を意味しているのである。したがって問題は、もともとアメリカの世界戦略とそれを推進する財政によってそだてられた産軍結合体が、いまや国際的な金融独占体＝多国籍企業に成熟して各国に進出し、それがアメリカの国際的な資本輸出（通貨の視点からいえば不換紙幣ドルの輸出）とインフレの国際化とを促す要因になっていることである。

多国籍企業は、世界最高の技術と各国の労働力や資源を結合して、小国のGNPに数倍する生産高、売上高をあげている企業である。多国籍企業は生産力の国際化の段階をあらわすものだけに、その企業の生産力は、その祖国アメリカのGNPのワク外にはみ出し、GNPの伸びを鈍化させるというほどのものである。この企業は国際的な金融独占体として2,680億ドル（71年末）の短期流動資産を支配し、あるいは各国の金利や租税負担の格差、為替相場や価格の変動を利用し、あるいは国際的な原料、資源を買占め、投機的な利潤を獲得する⁴⁾。この企業はドルをあらゆる国の資本に変身させ、一国の財政金融のなかにも浸透し、企業や株式を買収し、その国の資本を自らの蓄積活動に参加させることによって、特定の国籍をもつ企業や資本をも多国籍化、あるいは無国籍化してゆく傾向をもっている。多国籍企業はこのような活動を通じて、一面で各国のワクをはみ出す巨大な生産力を実現するが、他方では各国の通貨主権を

4) 山脇友宏、アメリカ多国籍企業のアジア戦略と日本、講座、現代日本資本主義、II。

超越したところで、文字通り「無政府的」な蓄積活動を行い、各国のインフレ抑制策の効果を減殺することによってインフレの国際化に拍車をかけているのである。

(注) 多国籍企業はその本性上世界各国のインフレの進行、通貨価値の低下にもっとも鋭敏であり、インフレを見込んで機敏に行動し、自己の資産の防衛と増殖に最大の関心を払っている。First National City Bank は以前から先進国、後進国をもふくむ世界数10カ国の「貨幣価値年平均低下率」に関する統計を発表している。ヴァルガはFNCBの統計を利用して世界的なインフレの進行を証明しようとした。(ヴァルガ、資本主義経済学の諸問題)しかしここで問題にしたいことはFNCBは何故に各国の通貨価値の低下=インフレに関心をもつかということである。

FNCBは預金高ではバンク・オブ・アメリカに次ぐ世界第2位の地位をもつ銀行であるが他方でまたボーイング、モンサント化学、ゼロックス、ペプシコ等の多国籍企業の集団の金融の中核であり、FNCBといえばモルガン、ロックフェラーとならぶアメリカの5大コンツェルンの一つである。

すでに指摘したように、元来アメリカ政府の世界戦略の下で育成された産軍結合体が、国際的金融独占体=多国籍企業として成熟してきているのであるが、現在では多国籍企業の行動なり意志なりが、アメリカ政府の世界戦略を動かす力になっているといってもよいだろう。かつて(ジョンソン政権)国際収支の赤字抑制のために資本輸出に対して加えられた規制が、ニクソン政権の下では緩和される傾向にあることがその一つの証拠である。国際収支の面では債務者であり、また金・ドル交換の停止という点では「破産者」でさえあるアメリカが、あたかも債権者のようにふるまっている理由は、国際収支上の「破産」をふみ台にしていよいよ巨大になっていく多国籍企業の国際的支配力のためである。

(注) 国連事務局経済社会局は最近('73年8月12日)多国籍企業の活動を規制する国際機構の設立を呼びかけている。多国籍企業のジレンマとして、一面受け入れ国の輸出をふやし、技術水準を向上させ、雇用を増大させるが、半面政府の財政・通貨政策を妨げるとしている。とくに多国籍企業の大規模なドル投機を問題とし、それは現在の国際通貨制度の存続に疑いをもたせたといっている。

(2) インフレの国際比較

すでに一言したように、国際的インフレは資本主義各国のインフレの国際的に集約されたものである。各国の国家独占資本主義、とくにその中核である金融寡頭制は、管理通貨制を利用し、財政との結びつきをつよめながら、合理化＝生産性の向上とインフレという二つの方策を併用して強蓄積を推進した。この過程(とくに1968年以降)で、各国は一方でナショナル・インタレストを強め、アメリカの世界戦略とドル防衛政策(ドル・インフレ政策)への反撥を強めたが、他方でアメリカの主導する「資本の自由化」を受け入れ、国際的金融寡頭制との結びつきを強めたために、ドルの流入と国内通貨の膨脹、つまり国際インフレと国内インフレの連鎖をたちきれなくなったのである。この場合に国際的インフレ、つまりドルの流入がまずあって、それから国内通貨が膨脹するのではなく、各国のインフレ政策が多かれ少かれ先行していた事実をおさえておくことが必要である。

たしかに各国ともそれなりのインフレ抑制策を実施している。しかしその政策の照準は、国民経済のワクをはみ出すまでに強行される金融寡頭制の強蓄積を総合的に規制する方向にむけられなかった。インフレ抑制策は伝統的な財政・金融のひきしめを中心とする「総需要抑制策」とか、「所得政策」と称する賃金抑制策とか、あるいは日本のように物価上昇の原因を低生産性部門にもとめて農業や中小企業を切りすてる政策とか、事実上強蓄積とインフレを促進するような政策が行われたのであった。

各国の国家独占資本主義体制下での蓄積方法、つまり合理化＝生産性の向上とインフレ政策とが採用される度合は様々であろう。日本のインフレ問題に入る前に、ここで各国別の統計的比較を行うが、その場合主にインフレの進行度を示すマネーサプライ(現金・預金通貨の供給)の増大と卸売・消費者物価の上昇、それに対する労働生産性の上昇の国際比較に重点をおきたい。これらの指標の選択に関する、解決すべき理論的な問題については、あとで日本のインフレ問題の分析のさいに改めて考察するとして、ここではインフレの進行と生産性の上昇とはたがいにあいられない対抗要因だと考える見解や、生産の増大があれ

ばインフレはおこらないというような通貨数量説的見解はとらない。インフレ

第1表 マネーサプライ、物価、労働生産性の国際比較

| | 1961 ～ 70年 年平均上昇率 | 1961 ～ 65年 年平均上昇率 | 1966 ～ 70年 年平均上昇率 |
|---------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 日 本 | | | |
| マネーサプライ | + 17.6 % | + 19.5 % | + 15.8 % |
| 卸売物価 | + 1.3 | + 0.4 | + 2.2 |
| 消費者物価 | + 5.9 | + 6.2 | + 5.5 |
| 労働生産性 | + 11.1 | + 7.6 | + 14.5 |
| 米 国 | | | |
| マネーサプライ | + 4.2 | + 3.8 | + 4.6 |
| 卸売物価 | + 1.5 | + 0.4 | + 2.7 |
| 消費者物価 | + 2.8 | + 1.3 | + 4.3 |
| 労働生産性 | + 3.1 | + 4.6 | + 1.9 |
| イギリス | | | |
| マネーサプライ | + 5.5 | + 4.1 | + 6.8 |
| 卸売物価 | + 3.1 | + 2.3 | + 3.9 |
| 消費者物価 | + 4.1 | + 3.5 | + 4.6 |
| 労働生産性 | + 3.2 | + 2.8 | + 3.4 |
| 西ドイツ | | | |
| マネーサプライ | + 8.1 | + 8.9 | + 7.2 |
| 卸売物価 | + 2.0 | + 1.3 | + 2.7 |
| 消費者物価 | + 2.7 | + 2.9 | + 2.7 |
| 労働生産性 | + 6.0 | + 5.9 | + 6.2 |
| フランス | | | |
| マネーサプライ | + 9.5 | + 13.1 | + 5.7 |
| 卸売物価 | + 3.0 | + 2.3 | + 3.8 |
| 消費者物価 | + 4.0 | + 3.8 | + 4.3 |
| 労働生産性 | + 6.4 | + 5.7 | + 7.2 |
| イタリア | | | |
| マネーサプライ | + 15.7 | + 14.3 | + 17.0 |
| 卸売物価 | + 2.6 | + 2.7 | + 2.6 |
| 消費者物価 | + 4.0 | + 4.9 | + 3.0 |
| 労働生産性 | + 6.4 | + 6.1 | + 6.7 |

(日銀、国際比較統計、昭和47年)

分析の照準を金融寡頭制の蓄積にあてるならば、生産性の上昇とインフレの進行とはむしろ統一的に理解しなければならない問題であることだけを指摘しておきたい。

第1表の1961～70年を通じての国際比較では何れの国も労働生産性の上昇率を上まわるマネーサプライの増加率をもっている点では共通している。しかしその中でも最高のマネーサプライと消費者物価の上昇率、そして最高の労働生産性上昇率と卸売・消費者物価の乖離とをもつ日本の状況はきわだっている。日本に比較的近いのはイタリアで、ここではマネーサプライと生産性の上昇率、卸売物価と消費者物価との乖離がみられる。六ヶ国中でやや低いマネーサプライと労働生産性の上昇率をもつ国としてアメリカと英国とがあげられる。ただし英国ついでフランスは最高の卸売物価の上昇率を示していることに注意したい。

'60年代前半(61～65年)から後半(66～70年)への推移をみると、イタリアをのぞくすべての国で卸売物価上昇率が一だんと高まったこと、消費者物価上昇率は、前期できわめて高かった日本とイタリアがやや上昇率を低下させ、これに反し米国、英国、フランスが上昇率を高めているなどの点からみて、'60年後半にはインフレーションの進行は国際的に歩調をそろえてきたようにみえる(インフレの国際化)。この中で最悪の推移を示しているのはアメリカである。前期の卸売・消費者物価のきわめて低い上昇率から、後期のきわめて高い上昇率に転化し、マネーサプライもまた一だんと上昇し、反対に労働生産性の上昇率は六ヶ国中の最低となった、いわばスタグフレーションの状況におちこんでいるのである⁵⁾。

労働生産性の上昇率は、'60年代後期になると、アメリカをのぞきすべての国で高まってくるが、その中でもやはり日本の状況はきわだっている。日本の独占企業の労働生産性上昇率は賃銀コストの上昇率をはるかにこえている。しかし生産性の急上昇にもかかわらず、卸売物価は前期から後期へ尻上りに上昇

5) 林 直道, 国際通貨危機と世界恐慌, 200頁以下。

第2表 外貨準備高および

| | 米 国 | | | 日 本 | | | 英 国 | | |
|------|-------------------|--------|--------------|-------------------|--------|--------------|-----------------|--------|--------------|
| | 外 貨 準 備 高 | 前年比 | 金 準 備 比 率 | 外 貨 準 備 高 | 前年比 | 金 準 備 比 率 | 外 貨 準 備 高 | 前年比 | 金 準 備 比 率 |
| 1960 | 19,359 (100.0) | - 10.0 | 92.0 | 1,824 (9.0) | + 38.0 | 13.5 | 3,791 (19.6) | + 32.8 | 75.3 |
| 1965 | 15,450 (100.0) | - 7.3 | 89.4 | 2,107 (13.6) | + 5.4 | 15.6 | 3,004 (15.5) | + 29.7 | 75.4 |
| 1966 | 14,882 (100.0) | - 3.7 | 88.9 | 2,074 (13.9) | - 1.6 | 15.9 | 3,100 (20.8) | + 3.2 | 62.6 |
| 1967 | 14,830 (100.0) | - 0.3 | 81.4 | 2,005 (13.5) | - 3.3 | 16.9 | 2,695 (18.1) | - 13.1 | 47.9 |
| 1968 | 15,710 (100.0) | + 5.9 | 69.3 | 2,891 (18.4) | + 44.2 | 12.3 | 2,422 (15.4) | - 10.1 | 60.9 |
| 1969 | 16,964 (100.0) | + 8.0 | 69.9 | 3,496 (20.6) | + 20.9 | 11.8 | 2,527 (14.9) | + 4.3 | 58.2 |
| 1970 | 14,487 (100.0) | - 14.6 | 76.4 | 4,399 (30.3) | + 25.8 | 12.1 | 2,827 (19.5) | + 11.9 | 47.7 |
| 1971 | 12,167 (100.0) | - 16.0 | 83.9 | 15,235 (125.2) | +246.5 | 4.5 | 6,582 (54.0) | +132.8 | 12.8 |
| 1972 | 13,151 (100.0) | + 8.1 | 57.1 | 18,365 (139.6) | + 20.5 | 4.4 | 5,646 (43.7) | - 14.2 | 14.2 |

(注) 外貨準備高の下()は米国を 100.0とする各国の外貨準備高指数。

しているのである。これは '65 年不況以後、日銀信用や財政によるマネーサプライによって強化された金融独占体の支配力をぬきにしては考えられないのである(後述)。

日本の金融寡頭制はインフレと合理化との二つの方策を最高度に利用しながら強蓄積を推進した。そして '60 年代後半から '70 年代へ進むにつれて強蓄積は過剰蓄積——国際収支面では外貨の過剰蓄積——に転化しはじめる。金融独占はこの過剰蓄積を基盤として海外投資にのり出し、米系多国籍企業の蓄積活動にも参加する。しかし '70 年代初頭の不況期では、国際収支面での外貨の過剰蓄積と独占企業の過剰蓄積は、たがいに接続して、国の内外の土地、資源、商品、株式等の買占めと投機に向うことになり、国の内外のインフレの相乗作用と加速化とをもたらすことになったのである。

外貨準備高に占める金の割合

(単位, 百万ドル)

| 西 ド イ ツ | | | フ ラ ン ス | | | イ タ リ ア | | |
|-------------------|--------|-----------|------------------|--------|-----------|-----------------|--------|-----------|
| 外 貨 準 備 高 | 前年比 | 金 準 比 備 率 | 外 貨 準 備 高 | 前年比 | 金 準 比 備 率 | 外 貨 準 備 高 | 前年比 | 金 準 比 備 率 |
| 7,046 (36.4) | + 46.7 | 42.2 | 2,272 (11.7) | + 30.9 | 72.2 | 3,251 (16.8) | + 6.4 | 67.8 |
| 7,083 (45.8) | - 8.0 | 62.3 | 6,103 (39.5) | + 8.5 | 77.1 | 4,790 (31.2) | + 23.9 | 50.8 |
| 7,682 (51.6) | + 8.5 | 55.9 | 6,493 (43.6) | + 6.4 | 80.7 | 4,591 (30.8) | - 2.9 | 52.6 |
| 7,986 (53.8) | + 4.0 | 52.9 | 6,854 (46.2) | + 5.6 | 76.4 | 5,148 (34.7) | + 12.1 | 46.6 |
| 9,428 (60.0) | + 18.1 | 48.1 | 4,201 (26.7) | - 38.7 | 92.3 | 4,840 (30.8) | - 6.0 | 60.4 |
| 7,128 (42.0) | - 24.4 | 57.2 | 3,833 (22.6) | - 8.8 | 92.5 | 4,494 (26.5) | - 7.1 | 65.8 |
| 13,610 (93.9) | + 90.9 | 29.2 | 4,960 (34.2) | + 29.4 | 71.2 | 5,352 (37.0) | + 19.1 | 53.9 |
| 18,591 (152.8) | + 36.6 | 24.5 | 8,253 (67.8) | + 66.4 | 46.3 | 6,787 (55.8) | + 26.8 | 46.1 |
| 23,243 (176.7) | + 25.0 | 18.7 | 10,015 (76.1) | + 21.6 | 38.2 | 6,079 (46.2) | - 10.4 | 51.5 |

(日銀, 国際比較統計, 昭和48年)

最後に各国の外貨蓄積についての国際比較を試みよう。これは前項(1)でのべた貨幣次元でのインフレ国際化の問題を, 各国別比較を通じて再確認することになるであろう。

第2表でみると日本の外貨準備高と金準備比率は少くとも, '67年までは英国およびヨーロッパ諸国のそれとくらべて, きわめて低いという特徴がみられる。こういう事態が日本の独占資本を強制して各国に例をみないような強蓄積にかりたてた(第1表参照)ともいえるのである。ところで英国は米国とともに外貨準備高および金準備比率を傾向的に低下させつつある国であるが, その英国とくらべると日本はようやく'68年に外貨準備高において上まわることになる。しかしなお金準備比率においては, 日本は英国をもふくむヨーロッパ諸国とくらべてきわめて低い。これは'68年にはじまるアメリカのドル防衛斗争に

きわめて柔順で協力的であったことを物語っている(後述)。'70~'71年から日本をもふくむ各国の外貨準備に異状な事態がみられるようになる。外貨準備高の急増であり、したがってまた金準備比率の低下である。この中でも日本のそれはもっとも異状である。'71年には外貨準備高は前年の3倍をこえ、米国のそれをも越える巨額なものとなった。この時期に英国、西ドイツ、フランス、イタリアも、それぞれ外貨準備を急増させ、金準備比率を減少させているが、その中でも日本は外貨準備の増加率において最大、金準備比率において最低となった。これは前項でのべたドル・インフレの国際化と各国への浸透を物語る。その中でも日本は最低の金準備比率をもって巨額の不換紙幣ドルを蓄積するインフレ大国となったのである。

II 強蓄積とインフレーション

——インフレ分析の視点——

(1) インフレと合理化＝労働生産性の上昇

本論の対象が現代帝国主義＝国独資の下でのインフレである以上、財政や国策と結合した金融寡頭制の蓄積方式に、分析の照準をあわせる必要がある。ところがこの対象を一つのまとまった姿でつかむのはなかなか困難である。これまでの研究では、それぞれ研究者の専門に応じて、この金融寡頭制の蓄積行動がいくつかの部分に切断され、それぞれの分析視角から日本の現状は「インフレである」とか、「インフレでない」とか主張された。たとえば金融寡頭制の頭部にあたる日銀と管理通貨制、あるいは国債発行をとともなう財政政策に焦点をあてるもの、日銀と大銀行とをむすぶオーバーローン現象に注意するもの、独占価格または独占産業と中小産業の生産性格差による物価上昇要因に力点をおくものなどである。おそらくこれらの金融寡頭制の頭部と胴体と足など、それぞれの次元での分析を総合し、金融寡頭制の蓄積行動の全体像をつかんだところで、インフレ論は完成するのではないかと思われる。本稿では少なくともそういう方向に研究を進めるさいに、どうしても解明しなければならない理論的な

問題について示唆するにとどめたい⁶⁾。

それはかつてのインフレが財政収支の破たん、赤字公債の増発、日銀の対政府信用の膨脹を通じておこる不換紙幣の濫発の形をとったことから、財政的要因による政府・日銀当局の流通過程への不換紙幣の投入がなければ、インフレはおこらないとする見解である。そういう視角から戦後の日銀信用の膨脹を見ると、対政府信用よりも対民間信用のチャネルを通じておこっている。こういう「信用インフレ」であるならば、生産力の増大を結果してインフレはおこらない。現実にもみられる物価上昇は好況期の物価上昇であるか、生産性の格差にもとづく物価上昇であるとする見解である。私たちがまず克服する必要のあるのは、こういう「財政インフレ」と「信用インフレ」との形式的な区別である。

この理論の背後にあるのは、せまい通貨論——不換紙幣の流通過程への投入に限定された——以上にでないインフレ論の欠陥であり、また生産力の増大をインフレの反対要因とみる通貨数量説である。貨幣の基礎理論にまでインフレの本質をほり下げていく必要は当然強調されてよいことであるが、そういう理論的な作業がとくに必要な国際経済レベルでのインフレについても、それをアメリカ財政の赤字——国際収支の赤字——不換紙幣ドルの国際的撒布というたんなるドルの投入ルートによる解明では不十分である。むしろ財政収支や国際収支を犠牲にして、各国の通貨主権を超越したところで「無政府的」な強蓄積をすすめている国際的な金融寡頭制＝多国籍企業の蓄積行動にインフレ分析の照準を合せることをさきに主張したつもりである。

さて当面日銀信用の拡大は、それを独占的に享受する大銀行と独占産業との癒着を通じて、あいつぐ設備投資をまかなう手段となっていることは周知の事実である。日銀信用の膨脹はたんなる「通貨の供給」ではなく「資本の供給」である。そうであれば当然生産力の拡大となり、やがて生産・資本の過剰の局面をむかえることになる。その局面における生産過剰恐慌や信用恐慌の爆発を

6) 高木暢哉、現代インフレーション論の問題点、金融経済、103。

抑制し、局部化するために日銀信用が発動する。そして低落を阻止された比較的高い価格、コスト、金融費用の水準の上に次の循環局面への移行がはじまり、そこでふたたび新たな投資のための日銀信用の膨脹と物価上昇が開始されるのである。さきに考察した時期('61~70年、第1表)についていえば、所得倍增計画の時期から'65年不況へ、さらに'65年以降の好況期から'70年不況への循環の全局面を通じて、それぞれ新たな形態での日銀信用の膨脹がみられ、物価は恒常的に上昇したのである。これを私は継続的なインフレ政策、慢性的なインフレの進行(通貨価値の低下)とみているのであって、それはむしろ高度成長政策と生産力の拡大と一体となって進行したものである。そうだとすれば好況期の物価上昇とインフレ(通貨の減価)による物価上昇とを区別しようとすることは、通貨理論の上では正しいとしても、現実の循環過程と蓄積過程の中でインフレを分析しようという立場からみると、その理論の一その具体化が望まれるのである。

また不換紙幣の過度の発行を、通貨論の次元で何が過度であるかを問題にしているよりも、これを資本蓄積の次元の問題につないで、好況期における蓄積を上まわる投資の過大しがつて借入金の過多、不況期における過剰蓄積(過剰流動性)の問題とつないで考察する必要がある。

さらに独占資本は、インフレと合理化投資とを結合することによって蓄積を進め、自らの支配力を強化する点を解明することが、とくに必要である。恒常的な物価上昇の過程で、市場支配力をもつ独占資本は、龐大な借入金の減価(貨幣価値の低下)による元利負担の軽減の利益、いわゆる「債務者利益」を受ける。それだけでなくインフレによるコスト上昇の不利益を合理化と独占価格の引上げによって相殺することができる。また独占資本は急速減価償却制度を利用して旧資本の価値を切りすてる一方、借入金によって新投資をくりかえすことができるので、不況期における過剰資本の圧力を軽減し、競争力を強化することができる。これに対し中小資本は低利の借入金を利用する機会がなく、借入金負担の軽減による利益よりもコストの上昇というインフレの不利益を一

そう大きくうけることになる。そこで中小資本の破産・倒産は不況期だけでなく好況期にも増大する。'60年代後半の好況期には卸売物価の上昇率が高まり(第1表), 中小資本の倒産が件数、負債額ともに増加した(第3表)。したがってインフレは、かつて不況局面に集中した過剰資本の処理と、資本の集積集中=独占の強化とを、産業循環の全局面を通じて進行させるといえるだろう⁷⁾。

(2) 強蓄積のための財政・金融一体化

ここで「財政インフレ」と「信用インフレ」を一体としてとらえるために、強蓄積のための財政・金融一体化の問題に考察をうつしたい。

'50年代の前半から後半(高度成長期)への移行過程で、戦時から戦後へつたえられたインフレ統制に関する諸法規(臨時調整資金法、価格統制令、地代・家賃統制令など)や銀行間の自主的な融資規制(不動産金融)はほぼ廃止または緩和された。資本の行動の自由が拡大されたのである。その上で財閥解体の後をうけて新たな技術と再生産の基盤の上に設備投資を進めようとする独占産業間の競争、預金を集中し金融力を高め自らの金融系列下に新たな重工業部門を組織しようとする大銀行間の競争、これらの競争を媒介とする新たな金融寡頭制の再編成が進行した。しかし鉱工業生産額はすでに'50年代前半に戦前の水準を突破したものの、生産の集積資本の集中度において、諸外国とくらべて日本の劣勢はおおしくなく⁸⁾、さらに世界市場における輸出シェアにおいては所得倍増計画の発足の時期にも戦前の水準をはるかに下まわっていたのである。この対外活動の低さを反映して、'60年代前半には日本の金・外貨準備額は先進諸国中最

第3表 企業倒産件数負債額の推移
(負債額 1,000万円以上)

| | 件 数 | 負 債 額 |
|------|--------|---------|
| 年 | 件 | 百万円 |
| 1961 | 1,102 | 80,394 |
| 62 | 1,779 | 184,038 |
| 63 | 1,738 | 169,459 |
| 64 | 4,212 | 463,115 |
| 65 | 6,147 | 562,410 |
| 66 | 6,187 | 398,759 |
| 67 | 8,192 | 485,433 |
| 68 | 10,776 | 797,489 |
| 69 | 8,523 | 548,464 |
| 70 | 9,765 | 729,223 |

(林 直道、昭和40年不況の意義)

7) 加藤泰男、国家独占資本主義下の恐慌の発現形態、経済、'72年、3月号。

8) 昭和35年度、経済白書。

低位にあった(第2表参照)。この事実が一方では財政・金融力をあげて独占の強蓄積を推進しようとする国策を登場させたのであるが、他方でその政策は当時の外貨準備高の低位から来る「国際収支の天井」にぶつかって一時的なストップをかけられたのであった。そこで'65年以前では対外的になお為替・貿易の管理を維持しつつ、国内では財政・金融力を最大限に独占の設備投資に集中する強蓄積政策がとられたのである。このような性格をもつ倍增計画は、生産力拡大政策であると同時にインフレ政策でもあった。この政策は公定歩合や預金金利の強行的引下げ、オーバーローンの異状膨脹、公共投資の拡大と公社公団債の急増をともなうものであった⁹⁾。このようなインフレ政策が企業の自己蓄積をはるかにこえた設備投資を継続的に可能にしたのである。しかし同時にこのような政策は、物価のたえざる上昇と同時に、銀行信用の膨脹とさらにそれをはみ出す企業間信用の膨脹までもひきおこし、'65年には局部的な信用恐慌(株式恐慌)を招来する結果になったのである。

ここでのべた強蓄積の融資機構をいわゆる「間接金融」という側面に焦点をあてて考察してみよう。「間接金融」とは日本における異状に高率の個人貯蓄を、銀行・金融機関を媒介として、大銀行と癒着する独占産業の投資ルートに集中する機構である。この場合比較的高いコストの資金を独占産業への低利融資に最大限に転換するために、日銀信用が都市銀行に集中するのである。つまり「間接金融」とは日銀・大銀行・独占産業の癒着よりなる金融寡頭制が、大衆預金を動員する金融機構の別名である。「間接金融」が支配的であればあるほど、個人の株式、証券投資(直接金融)は圧迫され、たとい「直接金融」が利用されるとしても、それはたとえば「かけこみ増資」や「金ぐり増資」(借入金返済のための増資)となり、「間接金融」に従属したものにならざるをえない¹⁰⁾。そしてとくに証券市場に個人投資家が動員される場合には、投機的な危険な要素が高まることになる。これが'65年株式恐慌の原因であったことは、よく知

9) 生川榮治, 信用制度と資本蓄積, 246頁以下。

10) 荒川 弘, 証券恐慌前後, 第5章。

られている。

「直接金融」ではつねに危険にさらされている個人投資家は、それでは「間接金融」における預金者・貯蓄者として安泰であるかということそうではない。日銀信用の大銀行への集中という事実はなんとなく「預金者保護」をあらわしているようにみえてその実そうではない。日銀信用は形式上商業銀行＝預金銀行であり、実態上は独占産業の投資銀行に変質している都市銀行をバックアップするものだからである¹¹⁾。日銀信用をテコとした「間接金融」によって、独占産業は最小限の自己資金をもって最大限の借入金を利用でき、最大限の「債務者利益」と生産性の上昇を実現できるのである。他方で最高の貯蓄率をもつ日本の預金者は、また最低の借入金利用の機会にしかめぐまれない階層であり、まさに蓄積をオーバーする投資やそれをバックアップする日銀信用の膨脹によって促進されるインフレの被害を最大限にこうむる階層である¹²⁾。戦後の日本ではいつも独占資本の「実物資産形成」が猛烈なスピードで先行し、大衆の「勤労者財産形成」はとうてい実現されぬ幻想となるのである。

次に私たちは民間部門における「間接金融」と癒着して進行している政府部門における「間接金融」に注目しなければならない。それは銀行以上に広範囲の零細貯蓄を、郵便貯金や簡易保険の形態で集積し、これを財政投融资に転換する機構である。財投における原資コストを切下げ、これを政府系金融機関を通じて独占産業部門への低利融資に切替えるには、結局一段会計からの財政資金のくり入れ（出資、利子補給）や日銀信用（政保債の日銀買入れ）などが利用されることになる。財投は独占部門への低利融資を主導する役割をはたすと同時に¹³⁾、それはまた民間投資を補完して産業基盤形成＝公共投資の役割をもはたしている。民間投資と公共投資とは平行して増大し、両者がいかに日銀信用の膨脹と地価や公共料金の上昇を促す要因になっていた。倍增計画の登場する年、すでに戦前（昭和9～11年）の水準からみて、賃金は307倍、食料を中心とする

11) 大槻久志、金融資本の支配の深化と形態変化、経済、70年1月号。

12) 川口 弘、現代資本主義の物価問題、川口編、物価（現代経済、3）。

13) 生川米治、前掲書、277頁以下。

消費者物価338倍、建築費610倍、地価810倍となっていたのである¹⁴⁾。

財政とインフレの関係は、財投問題に限られるわけではない。そもそも財政収支の両面に企業の成長や蓄積を促進する要因が多数ふくまれていて、これが企業のオーバーボロウイングを加速化させ、ひいては日銀信用の膨脹要因となった。さらにそのような性格の財政は、常にGNPの増大にも先行するような財政規模の膨脹要因と収支のアンバランスを拡大する要因（独占資本への減税と独占資本への支出増）とをその中にはらみ、日銀の対政府信用の潜在的膨脹とそれにつづく国債発行の顕在化をもたらすこととなったのである。

III '65年不況以後のインフレーション

(1) 過剰蓄積とインフレ

すでに最初に指摘しておいたように、'65年以前は強蓄積と関連して進行したインフレは、この時期以後過剰蓄積＝不況とも関連して進行するようになった¹⁵⁾。一そう正確にいうならば、強蓄積政策としてのインフレ政策は一そう大たんな過剰蓄積＝不況対策としてのインフレ政策に発展し、インフレは好況期と不況期を通じて進行し、一そう悪性化の様相をおびるようになった。

'65年不況は鉱工業生産の低下、輸入の減退、稼働率の低下、在庫の増大など再生産過程の収縮の深度と期間からみるとそれに先行する不況とくらべて、戦後最大とはいえなかった。しかし資本の過剰や過剰資本の破壊（利潤率の低下、企業倒産、株式恐慌）という点からみると、金融寡頭制の頭部にもショックを与えた、まさに「戦後最大」のものであった。この不況の本質はそれ以前の「高度成長＝強蓄積過程の必然的産物であり、それに内包されていた矛盾の集約的顕現、その周期的清算過程にほかならなかったのである。」¹⁶⁾

したがって'65年不況は、財政・金融一体化による大たんな不況対策をよびだすこととなったのである。「そのすさまじさがこれほど発揮されたことはな

14) 拙稿、所得倍増計画と公共投資(1)、経済論叢、昭和35年11月。

15) 青山四郎、現代資本主義の過剰蓄積とインフレの新局面、経済、'73年、8月。

16) 林 直道、昭和40年不況の意義。

かった」(朝日新聞、昭和40年8月8日)と評されるほどの「財界の圧力」によって登場した国債発行、公共投資の大はばの拡大、そしてこれまた昭和17年の日銀法制定以来といわれた日銀による山一証券の救済(日銀の特別融資)などである。この不況対策＝インフレ政策が'60年 後半の好況期における 強蓄積政策になしきずし的に変質して行き、さらに70年不況期には一そう大たんな不況対策(国債増発、日本列島改造政策としての公共投資の増大、日銀の為替差損補償など)に転成するのである。

また'65年 不況とそれ以後の経過は、それまで金融ひきしめと金融緩和策の基準となっていた国際収支の赤字黒字のバロメーターが狂いはじめたという意味で重要な意義をもっている。'64年 前半の総合収支赤字に対応して公定歩合は引上げられ、赤字は'64～'65年へと黒字に転じはじめた。こういう経過の中で'65年 になって公定歩合は三回にわたって引き下げられたが、設備投資は容易にもり上らず、その回復は'66年の第3・4半期へとずれこんだ。これは一面からいえば、それまでの強蓄積によって積み重ねられた資本の過剰がこの時期に集中的にあらわれたからであるといえよう¹⁷⁾。しかし反対にこれ以後の経過からみると、日本産業の国際競争力はアメリカのそれを上まわって日本の対米輸出の激増となり、在来的な「国際収支の天井」は消滅した。そしてそれ以後にも継続する強蓄積と労働生産性の上昇によって1ドル＝360円の固定レート制は逆に対米輸出増大の武器となり、'68年 以後外貨準備は異状な早さで増大した¹⁸⁾(第2表参照)。「国際収支の黒字定着」という条件の下で、政府・日銀当局は大たんなインフレ＝強蓄積政策と海外投資とを平行的に推進できるようになった。そういう意味で'65年 不況は重要な転期であった。

しかしこの時期の外貨準備の激増は、「資本の自由化」とドル防衛の名で推進されたドルのインフレ政策のあらわれでもあった。ヨーロッパ諸国はドルの進出に対して反撥をつよめ、アメリカの国際収支節度と赤字財政の転換を要求

17) 林 直道、前掲論文。

18) 北田芳治、転機に立つ日本経済とインフレ、経済、'73年、7月。

した。このような国際的通貨斗争の中で日本政府はどのような政策を選択したか。'68年度予算の編成時に、宇佐美日銀総裁は「円価値の擁護」を言明した。しかしそれはもとより大衆の貯蓄や購買の手段である「円の価値」の防衛ではなく、国際的準備手段としての金の比率の増強でもなかった。「円の価値」の防衛とは円の基礎であるドル防衛への協力であり、1ドル=360円のレートを擁護することであった¹⁹⁾。'71年度国庫納付金をゼロにしてまで、ドルを買いつづけた日銀当局の行動は、ドル資本の圧力なしには考えられないのである。しかし'70~'71年不況下のインフレを、ドル・インフレの輸入やドルの過剰蓄積だけにもとめることは一面的であろう。むしろ'65年不況と株式恐慌のあとをうけて、一そう強化され、かつ国際化された日本の金融独占体の蓄積行動が内外のインフレを連結する契機になったといわねばならない。この時期の日本の金融寡頭制に組織される重工業部門は世界的な競争力をもつもので、それが日本の輸出シェアの拡大と外貨蓄積の累積化をうながす要因になったことを考える必要がある。それと同時にこの時期の独占産業は企業の内部留保を強化し、オーバーローンにたよる自己金融力（設備投資で自己資本=株式、社内留保、減価償却を割ったもの）を、'60年前半よりも高めていたことに注意しなければならない。これがまた好況期には日銀のひきしめ政策による効果を減殺し、不況期には過剰流動性を高めて投機をさそう誘因になっている。このことは重工業部門以外に、金融流通部門を担当する銀行、商社、証券会社等の活動を金融独占体の蓄積行動の中にふくめて考えると一そう明かになる。金融独占体にふくまれる多様な部門は、あるいは貿易、金融、海外投資に進出し、一そう自らの「国際化」を進めていた。あるいは'70年むけの国策、新全総や第4次防衛計画と結合して住宅、不動産、観光、軍需生産部門へと進出していた。このような金融寡頭制全体としての蓄積行動が、国際的な通貨投機と国内的な土地、株式、商品投機を連結させたのである。

次に私たちは'65年不況以降の金融寡頭制の蓄積政策=インフレ政策を、財

19) 拙稿、新年度予算案の性格、2。エコノミスト、昭和43年、2月20日号。

政政策、日銀の通貨信用政策、金融独占体の蓄積政策に分解し、相互の関連をみながら分析を進めたい。

(注) 日銀調査月報(昭和47年8月号)では、昭和40年不況と昭和46年不況とを資金循環のパターンという点から比較して、40年不況から脱出する経路を財政支出主導型、46年のそれを国際収支黒字型としている。これはいいかえれば40年不況時の資金循環の主導力は財政にあり、46年不況時のそれはドルの流入にあるという見方に通じる。しかし「資金循環」という限定された視点ではなく、現実の経済循環という視点からみれば、40年不況打開には対米輸出という力も働いたし、46年不況の転換には、財政上の要因も大いに作用した。

(2) 公債発行と財政政策

'65年不況時の国債発行ははじめてインフレ問題を表面化させたが、それは高度成長＝強蓄積を主導する財政の全構造にふくまれる強い膨脹傾向と収支のアンバランスの傾向のあらわれであった。したがって'65年を中心とした前後の時期における、国債のみならず、地方債、公社・公団・公庫債の足どりを、

第4表 公債発行高、現在高の推移

| | 内 国 債 | | 地 方 債 | | 公社・公団・公庫債 | | 公債現在 高累計 |
|------|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|-----------|-------------|
| | 発行高 | 現在高 | 発行高 | 現在高 | 発行高 | 現在高 | |
| | 百万円 | 百万円 | 百万円 | 百万円 | 百万円 | 百万円 | 百万円 |
| 1959 | 89,649 | 459,803 | 35,417 | 157,271 | 66,281 | 259,099 | 876,173 |
| 1960 | 72,614 | 446,820 | 51,570 | 194,630 | 135,672 | 381,126 | 1,022,576 |
| 1961 | 38,868 | 436,353 | 42,803 | 221,327 | 196,509 | 557,732 | 1,220,412 |
| 1962 | 27,801 | 413,647 | 47,992 | 252,800 | 263,191 | 783,150 | 1,449,597 |
| 1963 | 72,134 | 424,501 | 91,830 | 318,553 | 337,233 | 1,088,573 | 1,831,627 |
| 1964 | 94,457 | 432,217 | 126,646 | 409,141 | 390,679 | 1,429,935 | 2,282,293 |
| 1965 | 313,977 | 688,831 | 197,663 | 563,337 | 673,909 | 2,033,973 | 3,286,141 |
| 1966 | 777,043 | 1,421,839 | 267,890 | 780,834 | 876,277 | 2,814,146 | 5,016,819 |
| 1967 | 833,778 | 2,155,011 | 316,071 | 1,025,973 | 930,040 | 3,608,203 | 6,789,187 |
| 1968 | 600,804 | 2,674,809 | 263,329 | 1,188,584 | 1,005,387 | 4,410,586 | 8,273,979 |
| 1969 | 521,113 | 3,077,523 | 299,444 | 1,361,535 | 1,076,879 | 5,204,653 | 9,643,711 |
| 1970 | 677,468 | 3,597,457 | 344,136 | 1,544,619 | 1,199,578 | 5,966,993 | 11,109,069 |
| 1971 | 1,347,862 | 4,685,537 | 636,048 | 1,977,668 | 1,587,337 | 7,027,488 | 13,690,693 |

(大蔵省、国債統計年報、興銀、公債社債統計月報)

まず概観してみたい。

第4表によると、'65年以前の発行高では公社、公団債、それに次いで地方債の膨脹が主力であったこと、とくに'60年の所得倍增計画を転機として公社・公団債の発行が倍増し、以後顕著な膨脹傾向をたどり、'65年の国債（一般会計債）発行のいわば地ならしをしていることがわかる。'65年ではもちろん国債の膨脹がもっとも顕著だが、地方債、公社・公団債の発行もふえていること、それ以後国債（地方債も同じ）発行高の増大は'66、'67年とつづきそれ以後2年間漸減して、'70～'71年にふたたび倍増している。公社・団債の発行高増がこの間継続的であるが、'71年の増加がもっとも顕著である。かくてこの期間の国債、地方債、公社・団債の現在高累計は15.6倍という増加ぶりである。この公債累積の増加率は、この期間における中央・地方財政（中央一般会計、地方普通会計）の純計の増加率7.4倍をはるかにぬいている。この公債の累積が、金融市場を圧迫しないはずはなく、これへの対策として日銀による公債の買オペがすでに'62年から開始された。しかし「間接金融」が支配的で証券市場が発展していない日本で、買オペは正常な「公開市場操作」とはならず、公債の値くずれを防ぐための救済的な色彩をおびていた。'65年以降国債が新たな圧力を金融市場に加えはじめてからは、とくにそうだった。国債発行そのことが、金融機関に対する割あて＝はめこみ発行の形態をとり、当時宣伝された「財政硬直化」に関連して「公債硬直化」ともいわれた。したがって国債の買オペは、公債をふくむ龐大な金融資産の周辺からはじまる値くずれ（証券恐慌）を未然に防止する役割をはたすことになるのである。さらに公債の買オペは日銀の貸出しとならぶ新たな日銀信用の膨脹である。したがってインフレにつながる日銀信用の膨脹が、金融市場における公債の累積という財政的要因そのものからおこらざるをえない段階に入ってきたのである。

すでにのべたように、公債のみならず強蓄債を主導する財政収支の両面にインフレ要因がみられるのであり、インフレ要因としての公債について論ずるならばそれを財源として推進された公共投資政策の問題にふれざるをえない。と

くにこの時期に新全国総合開発計画から日本列島改造政策へと発展していった国土開発政策の問題である。第5表により、この時期(65年以降)の公共投資の特質をその構成の推移からつかんでみると、まず全国的ネットワークを形成する道路、港湾関係と国鉄・電々公社の投資の金額、割合ともに急激に増大する反面、国土保全(治山治水)と農林漁業関係の投資が低下していること、次に下段に示されているようにそれぞれの年次の公共投資の合計額に対する用地費の割合が上昇して、地価の上昇が公共事業予算にくいこむさまをあらわしていることである。

第5表 公共投資構成の推移

| | 1960 | | 1965 | | 1968 | |
|----------------|-------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------|
| | 金 額 | 構 成 比 | 金 額 | 構 成 比 | 金 額 | 構 成 比 |
| 道路・港湾・国鉄 電々 | 億円 5,273 | % 56.9 | 億円 15,347 | % 61.6 | 億円 22,984 | % 61.1 |
| 国 土 保 全 | 1,096 | 11.9 | 2,079 | 8.3 | 3,033 | 8.0 |
| 農 林・漁 業 | 822 | 8.8 | 1,859 | 7.4 | 2,904 | 7.8 |
| 住宅・環境・施設 | 895 | 9.8 | 2,826 | 11.3 | 4,509 | 12.1 |
| 厚生福祉 | 250 | 3.0 | 702 | 2.9 | 1,052 | 3.0 |
| 文 教 | 930 | 10.0 | 2,101 | 8.5 | 3,035 | 8.1 |
| 計 | 9,266 | 100.0 | 24,877 | 100.0 | 37,328 | 100.0 |
| 用 地 費 | 736 | 7.9 | 3,405 | 11.4 | 5,297 | 14.2 |

(注) 用地費の「構成比欄」の数字は、計の金額に対する用地費の金額の%を示す。

(経済審議会、社会資本研究委員会報告書)

全国的ネットワークの建設を先行させる公共投資政策は、一方でそこに官庁や企業本社の集中する金融寡頭制の管制高地(首都、大都市)の機能を強化し、他方で投資の限界地を全国的に拡大する作用をもっている。したがって首都、大都市においては人口集中、地価上昇をみこした「都市再開発」という名の土地の集約的利用(高層ビル地下街の建設)が進み、土地投機と地価上昇が全国化するのである。

税制の側面についてのべると、もともと資本蓄積を優遇するような減免措置

やキャピタルゲイン(株価・地価の上昇), 投機的インフレ的利得をみのがするような抜あなの多いことがわが国の税制の特徴であるが, '70年代に入るとこの税制が為替差益をみのがし, 為替差損を手あつく保障するような役割をはたすようになったことに注意すべきであろう²⁰⁾。

しかし'60年代後半を通じていえることは, '65年不況対策として引下げられた法人税率が好況期を通じて維持せられ, この時期の独占資本の利潤と内部留保を擁護し強化するのに大いに役立てられたことであり, また法人税の引上げに対して財界の強い抵抗があったことであろう。第6表によれば'65年以前の

第6表 法人税法定税率と負担率の推移

| | 1960 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 法人税法定税率 (%) | 38 | 37 | 35 | 35 | 35 | 35 |
| 法人税(A) (億円) | 5,734 | 9,271 | 10,317 | 13,080 | 15,919 | 18,580 |
| 法人所得(B) (億円) | 15,093 | 27,446 | 32,752 | 40,955 | 51,252 | 60,780 |
| 負担率(A/B) | 38.0 | 33.8 | 31.5 | 31.9 | 31.1 | 30.6 |

(財政金融統計月報)

38%という法人税率が'65年不況期に2回にわたって引下げられて35%となったこと, それ以後の好況期にもその率を維持したので法人税の負担率は33.8%から30.6%へと低下していることがわかるであろう。'70年度予算編成の時に法人税増税2%の大蔵省原案が出されたが, これに対して経団連をはじめとする財界の総反撃がはじまり, 増税案は後退したばかりでなく, 利子・配当課税の増税も小幅にとどめられた。その結果大蔵省の増税計画から約300億円は削りとられたのである²¹⁾。このような法人税制のままで'70年へと入るのである。そこにいわゆる不況下の「過剰流動性」とインフレを発生させる要因がつくられていたといえるのである。

(3) 日銀の通貨・信用政策

20) 山本 繁, 勝山 進, 土地・為替差損益をめぐる会計問題, 経済評論, '73年, 2月号。

21) 拙稿, '70年代安保への布陣—45年予算, 住民と自治, '70年4月号。

ここではまず金融独占の蓄積＝設備投資に直接連結する日銀信用の形態別推移を検討して、'65年不況以後の特徴について、それ以前のものと比較しながら、考察することにする。

第7表 日銀信用の形態別推移

| | 貸 出 | 債券売買 | 買入手形 | 貸出残高 | 債券市中 買入残高 | 買入手形 残 高 |
|------|----------|---------|-------|--------|--------------|-------------|
| | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 |
| 1960 | 1,638 | 1 | — | 5,002 | — | — |
| 1961 | 7,844 | — | — | 12,845 | — | — |
| 1962 | 6 | 995 | — | 12,851 | 995 | — |
| 1963 | △ 1,295 | 4,167 | — | 11,556 | 5,161 | — |
| 1964 | △ 453 | △ 506 | — | 11,104 | 4,654 | — |
| 1965 | 5,173 | △ 2,985 | — | 16,277 | 1,670 | — |
| 1966 | 1,133 | 2,809 | — | 17,412 | 4,316 | — |
| 1967 | △ 2,261 | 9,792 | — | 15,151 | 13,604 | — |
| 1968 | 481 | 5,517 | — | 15,632 | 18,198 | — |
| 1969 | 3,785 | 4,893 | — | 19,417 | 21,816 | — |
| 1970 | 4,116 | 7,866 | — | 23,533 | 27,935 | — |
| 1971 | △ 16,725 | 958 | — | 6,808 | 26,625 | — |
| 1972 | 14,413 | △ 1,631 | 7,159 | 21,221 | 22,478 | 7,159 |

△は貸出は回収、債券売買は売却を示す。

(日銀、経済統計年報)

第7表で見ると'61年以前には、日銀信用は貸出という形態をとっていた。これは直接都市銀行のオーバーローンとその系列下にある独占産業のオーバーボロウィングにつながる資本の供与である。'62年以降は、「新金融調節方式」という名の債券売買(買いオペレーション)による日銀信用の形態が登場した。前掲第4表で見れば、この時期は公社・公団債の発行、現在高が急上昇する時期であった。債券の買オペは、債券の所有者に都市銀行以外の金融機関もふくまれるので、日銀—大銀行—独占産業の太い資金ルートを変更するものといえるが、買いオペも結局独占産業への日銀信用の供与といわゆる「成長通貨」の供給であることに変わりはない。さらに'65年以後は貸出と買オペが平行して進んでいることに注意しなければならない。そして貸出と債券買入れの市中残高は前期とくらべれば著しく増大している。

もっとも貸出も買オペも前期とくらべてその内容が変っている。貸出は日銀貸出規制(いわゆるクレジットライン)にかからない低利の輸出関係貸出し(外国為替銀行向け)が主軸となったからである。中央銀行の信用供与と輸出金融とが結びついている国はまれであるといわれている²²⁾。つまりこの時期の日本では、日銀—大銀行—独占企業(商社もふくむ)という太い資金ルートが、金融独占体の輸出を強化し、外貨を急激に蓄積させる役割をはたしたといえるのである。’71年にはこの過剰ドルの代り金が、都市銀行の大幅な預金増となって、日銀貸出しも急減していることが、表中読みとれるであろう。

債券売買は’65年より新に発行された国債の買オペを主軸とするものになった。とくに’67年にこの買オペが急増しているのは、国債の消化と好況による都市銀行の企業向け融資の増大とが競合するようになったこと、さらにこの時期に若干の公定歩合の引上げがあったために、証券の値くずれが公社債より国債へと波及していったためである。’67年末証券会社に向った日銀の買オペは’65年の山一証券に対する特融につぐ金額であったという。買オペはこの時期には財政的理由と同時に、国債の過剰発行がもたらす証券恐慌の小爆発の防止という機能をもかねることになる。かつて国債発行を狂気のように待望した財界は、今度はその減額を要望するようになり、’68年度からそれが実現されることになった(第4表参照)。

われわれはここで以上の貸出と買オペという形態における日銀信用の供与を、

第8表 日銀信用の都市銀行向け供与比率

(億円, %)

| | 日 銀 信 用 | | | | うち都市銀行向け | | | 日銀信用の都市銀行向け比率 | | |
|-----------|---------|--------|---------|--------|----------|--------|--------|---------------|---------------|-------------------|
| | 貸出(A) | 買オペ(B) | その他 | 合計 | 貸出(a) | 買オペ(b) | 合計 | $\frac{a}{A}$ | $\frac{b}{B}$ | $\frac{a+b}{A+B}$ |
| 1960~64年間 | 7,724 | 4,567 | 106 | 12,397 | 6,470 | 3,554 | 10,024 | 83.8 | 76.3 | 81.6 |
| 1965~69年間 | 8,311 | 20,026 | △ 1,058 | 27,279 | 7,628 | 8,787 | 16,415 | 91.8 | 43.9 | 57.9 |

(日本の金融独占, 下, 26頁)

22) 日本の金融独占, 下, 26~28頁。

都市銀行との関係でつかんでおこう。第8表でみれば、買オペはその対象が都市銀行以外にひろがるので、貸出と買オペの合計では'65年以前から以後へと、都市銀行向けの比率は低下する。しかし貸出そのものをみれば、むしろ都市銀行向け比率は高まり、日銀—大銀行—独占産業という資金の太いルートは一そう強化されていることを物語っているのである。

最後に第7表では'72年に初めて顔を出す買入手形の問題についてふれておこう。これは元来コール市場とならんで金融機関同志の間の短期金融市场として手形割引市場を育成しようという日銀の意図、さらに銀行の手もとに買オペの品がうすい時には、買オペの対象を「優良手形」にまで拡大し、手形割引市場を通じる手形の日銀買入れによって「成長通貨」を供給しようという日銀の意図から発足したものである。手形割引市場は'71年5月から発足した。ついで'72年の6月から毎月日銀による手形の買オペが実施されはじめたのである。しかし'71年以後顕著になってきた過剰流動性の時期に実施されるこういう買オペが、インフレと投機をあふるだけであったことは、日銀当局自らが'73年1月末に、金融ひきしめ的手段として、買取手形の制限(限度額の設定)を実施し、しかもその対象企業を明確化せざるをえなくなった事実からも知られるのである。日銀が買入れ限度を設定した企業は22社であった(三井物産、三菱商事、伊藤忠、住友商事、丸紅、日商岩井、日綿、トーメン、安宅産業、兼松江商、川鉄商事、清水建設、大成建設、大林組、三菱電機、石川島播磨重工、東芝、富士通、小松製作所、本田技研、川崎製鉄、日本軽金属、……商社11、メーカー8、建設産業3社、日経、1月23日)。

これらの企業は都市銀行の系列下にあるものである。企業の手形とは、企業が銀行あてにふり出した手形か、企業のふり出した手形を担保として銀行がふり出した手形かである。日銀はこのような手形の買入れ制限をインフレと投機の抑制のために実施したのであるが、手形の買オペは日銀自らが実施したものである。自らまいた種を、自らが刈りとるといようなインフレ対策を、日銀は'73年1月以来連続的に実施したが(銀行の土地関連融資規制、商社融資規制、公

定歩合引上げ)、そのいずれも時期おくれであり、無効であった。手形買入制限の問題は、むしろあらためて都市銀行と独占産業との癒着の基礎の上で行われる日銀信用の問題点を一そう明らかにしたともいえるのである。

この時期における手形買入れ問題は、すでにくり上げ回収された輸出代金(リース資金)によって手元流動性のたっぷりある企業が、さらに手形をふり出して銀行から巨額の借り入れを行い土地や株式投機に走ったということであり、さらにその銀行貸出しに油をそそぐように日銀が手形の買オペの形態で信用を供与したということである。

(4) 金融独占の蓄積と投機

'65年以降の不況から好況への過程で、金融独占(巨大銀行を中核とする独占企業の集団)は政府の政策や援助によって著しく強化された。まず過剰生産に直面した独占企業(鉄鋼、繊維など)は、政府の行政指導で減産、投資調整に入り、「減産融資」と不況カルテルと公共投資のくり上げ、法人税の引下げでもって価格と利潤の低落をふせいだ。すでに第1表で示された60年代後半の日本の卸売物価と消費者物価の上昇は、このような政府・独占企業の一体化による政策によって、'65年不況のさなかにはじまっていたのである。間もなくはじまった好況期のためにいささか不鮮明であったが、それは疑いもなくスタグフレーションの兆候であった。

不況から'66年後半の好況期=強蓄積期に入ると代表的な独占企業は労働生産性の上昇によるコストダウン分を内部留保するために、卸売物価を横ばい、または引上げた。この時期から、経団連の圧力によって独占企業は、減価償却、積立金、引当金などの内部留保を、公表上の利潤率をはるかに上まわって、計上しはじめた。そしてこの内部留保から「自己金融」による投資分を増大させたのである²³⁾。系列下の独占企業が、自己金融力を高めることは、むしろ巨大銀行の支配力をも同時に強めることになる。銀行は企業の内部留保を法人預金として受け入れるばかりでなく、日銀信用をはじめとする外部負債から相対的

23) 敷田礼二，管理会計批判，320～325頁。

に独立して系列内、系列外融資を自由に拡大できるからである。

'60年代後半の銀行、金融機関の発展をみれば、前半の「金融正常化」などと質的に異なる「金融再編成」という名の政策が推進された。それは都市銀行の合併、中小企業金融機関の合同の形をとったが、これは結局独占企業の投資の巨大化と対政府信用の増大(国債、公社・団債の増大)に対応するためのものであった。こうして一そう巨大化した銀行はその系列下に、重工業部門のみならず、商社、証券会社を引き入れ、金融独占体の強化をはかった。そして政府の海外経済援助、貿易、資本の自由化、新全総、第4次防衛計画にのって、市場や原料資源の獲得のための海外投資、情報、海洋開発、原子力産業、防衛産業、住宅、不動産、観光娯楽等あらゆる新しい部門への投資を拡大することになったのである。しかしここでとくに注意したいのは、この時期のインフレの進行や過剰蓄積と関連して、銀行の融資が寄生的、投機的な部門へ向うようになった

第9表 全国銀行業種別貸出残高、構成比の推移 (百万円、%)

| | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 | 1971 | 1972 |
|-------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| 製 造 業 | 10,138,908 (46.4) | 11,515,859 (45.8) | 13,119,780 (45.5) | 15,020,068 (44.8) | 17,492,085 (44.6) | 21,189,981 (43.5) | 24,113,887 (39.4) |
| 卸・小売業 | 6,356,479 (29.0) | 7,440,917 (29.6) | 8,490,563 (29.4) | 9,909,526 (29.5) | 11,298,440 (28.8) | 13,550,157 (27.8) | 16,699,127 (27.3) |
| 小 計 | 16,495,387 (75.4) | 18,956,776 (75.4) | 21,610,343 (75.9) | 24,929,594 (74.3) | 28,790,525 (73.4) | 34,740,156 (71.3) | 40,813,014 (66.7) |
| 建 設 業 | 980,463 (4.4) | 1,178,257 (4.7) | 1,340,999 (4.6) | 1,526,847 (4.5) | 1,848,255 (4.7) | 2,574,985 (5.3) | 3,611,208 (5.9) |
| 不動産業 | 568,261 (2.6) | 695,957 (2.7) | 852,775 (2.9) | 1,142,804 (3.4) | 1,469,469 (4.7) | 2,303,525 (4.7) | 3,951,091 (6.5) |
| サービス業 | 900,533 (4.1) | 1,080,023 (4.3) | 1,272,932 (4.4) | 1,489,448 (4.4) | 1,768,355 (4.5) | 2,378,827 (4.8) | 3,354,572 (5.5) |
| 消費者金融 | 487,828 (2.2) | 634,593 (2.5) | 872,727 (3.0) | 1,251,958 (3.7) | 1,649,680 (4.2) | 2,172,879 (4.5) | 3,444,775 (5.6) |
| 小 計 | 2,937,085 (13.3) | 3,588,830 (14.2) | 4,339,433 (14.9) | 5,411,057 (16.0) | 6,735,759 (17.1) | 9,430,216 (19.3) | 14,361,646 (23.5) |
| 合 計 | 21,863,498 (100.0) | 25,126,864 (100.0) | 28,806,273 (100.0) | 33,527,389 (100.0) | 39,173,345 (100.0) | 48,683,272 (100.0) | 61,076,671 (100.0) |

(日銀、経済統計年報)

点である。それは全国銀行の業種別貸出のレベルでも明確に読みとれるのである。

第9表をみれば、'65年以降'72年までに、これまでの銀行業の通常の貸出先といえる製造業、卸・小売業の比重が次第に低下、反対に建設業、不動産業、サービス業、消費者金融の比重が次第に上昇している。そして'66年には前者75.4% 後者13.3%だったものが、'72年には前者66.7% 後者23.5%になっている。後者の中では不動産業が最も顕著に比率を高めているのである。

全国銀行レベルの考察を、さらに個々の金融独占体（三菱、住友、三井、富士等）にしばると、一そう事態は明確になるであろう。金融独占体は、巨大銀行を中心に信託、生命保険等の金融機関が融資や株式の持合いの関係を通じて、各種の重工業部門、商社、不動産部門との結束をかためている金融コンツェルンである。さらにこの金融的結合体は、興銀、長銀などの長期信用銀行や開銀、輪銀等の政府系金融機関によって補強されているのである。私はここで三菱の場合をとりあげ、これを融資関係の側面から考察してみよう。事態を明確にするために、三菱系金融機関の主要融資先上位3社の実態に焦点をあてることにしたい。

第10表 三菱系金融機関の主要融資先上位3社の実態

(単位、百万円)

| 三菱銀行 | | 三菱信託 | | 明治生命 | | 東京海上 | |
|------|--------|------|--------|------|-------|-----------|-----|
| 企業名 | 融資額 | 企業名 | 融資額 | 企業名 | 融資額 | 企業名 | 融資額 |
| 三菱商事 | 45,618 | 三菱重工 | 34,665 | 富士製鉄 | 6,708 | 三菱化成 | 366 |
| 三菱重工 | 44,267 | 東京電力 | 19,663 | 三菱重工 | 6,700 | 三菱地所 | 280 |
| 八幡製鉄 | 18,640 | 三菱商事 | 15,028 | 三菱地所 | 5,765 | 東京日産自動車販売 | 165 |

(『金融機関の投融資』1969年版、日本の金融独占、上)

第10表では、三菱銀行をはじめとする、四つの三菱系金融機関の系列融資（八幡製鉄＝現日鉄は系列外）の何れにおいても、三菱重工、三菱商事、三菱地所が上位3社の中に入っている。このことは当然三菱金融独占体の中におけるこれら三社の重要な地位を物語っている。三菱重工と商事とはそれ自体大きな金

融勢力として、三菱系各社の株式をも保有しているのである。

またこれらの三社は'70年代向けの国策(自主防衛、国土開発、資本の自由化)と結合して強蓄積を進めている代表的な企業である。三菱重工は常に防衛庁発注額の第一位を占める軍需生産部門をもち、重工業生産においては世界企業の中にランクされる産軍結合体である。三菱商事は海外原料資源の獲得、製品の販売、内外における投資というような多角的な活動を通じて、三菱系各社を総括し、それ自体国際化しつつある企業である。三菱地所は国土開発、都市再開発政策と結合して、多数の関連会社と提携企業をもち、輸送システム、レジャー産業、観光開発、住宅産業、海外投資に進出している企業である。'72年末NHK放送会館の公開入札において予定価格の二倍に当たる354億円で落札したことは、三菱地所の実力と同時に、地価暴騰をおりこんだ都市再開発への同社の異状な熱意を示したものであった。

さてこれらの独占企業集団を統括する三菱銀行が日銀とかなり深い歴史的関係をもっていることはよく知られている。'64年三菱銀行頭取宇佐美洵氏が日銀総裁に送りこまれ、'60年代後半の金融政策を指導したのも、この事実のあらわれといえよう。日本におけるこのような金融寡頭支配とその政策とを考慮に入れるならば、政府、通貨当局がこれまで何故にインフレの進行に無感覚であり、国民の貯蓄や購買の手段である「円価値の擁護」にこれほど無関心であったかを理解することができるであろう。

(1973年9月3日、稿)